

ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Ika Listyawati, Rosiana Ramadhan

Universitas Aki Semarang, Sekolah Tinggi Dharma Putra

Ika.listyawati@unaki.ac.id

Riwayat Artikel: dikirim Oktober 2018, diterima September 2018, diterbitkan September 2018

ABSTRACT

The purpose of this study was to test and analyze the influence of financial ratios on firm value carried out in the manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2013 to 2017. The sampling in this study used a purposive sampling technique. Based on predetermined criteria, this study uses multiple linear regression analysis with the help of the SPSS program.

The results of multiple linear regression analysis were obtained by the regression equation $Y = \alpha + \beta_1x_1 + \beta_2x_2 + \beta_3x_3 + \varepsilon$. Based on the results of hypothesis testing, it was found that the variables of profitability and capital structure had a positive and significant effect on the value of the company, while the variable growth of the company was not significant towards firm value.

Keywords: *company value, profitability, company growth and capital structure.*



PENDAHULUAN

Latar Belakang

Salah satu tujuan utama didirikannya perusahaan adalah untuk mendapatkan laba. Didirikannya perusahaan dengan tujuan yang jelas, yang mana tujuan tersebut diantaranya adalah untuk menghasilkan laba, zmemakmurkan investor atau pemilik perusahaan, dan memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai masing-masing perusahaan tidak sama satu dengan lainnya (Harjito dan Martono,2005).

Para investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal memerlukan informasi tentang penilaian saham. Terdapat tiga (3) jenis penilaian yang berhubungan langsung dengan saham, antara lain nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai sahammenurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik yang merupakan nilai sebenarnya dari saham. Seorang investor perlu mengetahui dan memahami ketiga nilai tersebut sebagai tambahan informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi saham karena dapat membantu seorang investor untuk mengetahui saham mana yang sedang bertumbuh dan murah. Salah satunya pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham adalah *price book value* (PBV). PBV atau rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku pada per lembar saham.

Nilai perusahaan adalah nilai pasar dari ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai

perusahaan. Ada beberapa faktor dari penelitian terdahulu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain: keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan.

Tujuan

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
4. Menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan.

Landasan Teori

Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti juga oleh tingginya kemakmuran pemegang saham atau investor (Bringham Gapensi, 1996). Semakin tinggi tingkat harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat menarik keinginan para pemilik perusahaan dalam menanamkan sahamnya, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi pula. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset. Nilai perusahaan merupakan nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan dapat tercermin dari harga pasar sahamnya (Andri dan Hanung, 2007)

Nilai perusahaan menurut Rika dan Islahudin (2008) diartikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham atau investor secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran seorang investor. Agar nilai perusahaan dapat

meningkat sesuai yang diharapkan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para manajemen perusahaan. Manajemen perusahaan diposisikan sebagai manajer atau komisaris.

Nilai dari perusahaan bergantung tidak hanya pada kemampuan dalam menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan perusahaan yang telah diambil alih. Beberapa variabel kuantitatif yang sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan antara lain:

1. Nilai Buku
Nilai buku per lembar saham (BVS) digunakan untuk mengukur suatu nilai *shareholders equity* atas setiap saham, dan besarnya nilai BVS dihitung dengan cara membagi total *shareholders equity* dengan jumlah saham yang beredar.
2. Nilai *Appraisal*
Nilai *appraisal* suatu perusahaan dapat diperoleh dari perusahaan *appraisal independent*.
3. Nilai Pasar Saham
Nilai pasar saham dinyatakan dalam kuotasi pasar modal adalah pendekatan lain untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis.
4. Nilai "Chop-Shop"
Pendekatan "Chop-Shop" untuk mengevaluasi pertama kali diperkenalkan oleh Dean Lebaron dan Lawrence Speidell of *Batterymarch Financial Management*.
5. Nilai Arus Kas
Tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*).

Tujuan utama suatu perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimumkan kekayaan perusahaan

atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Memaksimumkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimumkan nilai perusahaan sama artinya dengan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham (Euis dan Taswan, 2002). Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Tingkat harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga semakin tinggi.

Teori Struktur Modal

Teori struktur modal dimulai pada tahun 1958, Merton Mille menunjukkan dengan adanya sekumpulan asumsi yang sangat membatasi, bahwa nilai sebuah perusahaan tidak terpengaruh oleh struktur modalnya. Artinya, hasil yang diperoleh Merton Mille menunjukkan kondisi bagaimana sebuah perusahaan akan mendanai operasinya tidak akan ada artinya, sehingga struktur modal adalah suatu hal yang tidak relevan. Dengan menunjukkan suatu kondisi struktur modal yang tidak relevan, Merton Mille telah memberikan petunjuk mengenai hal apa saja yang dibutuhkan agar membuat struktur modal menjadi relevan yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hipotesis

1. H1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
2. H2 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
3. H3 : Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Operasional variabel didefinisikan sebagai berikut:

1. Nilai Perusahaan (Y)
Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV) yang menunjukkan

tingkat kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham. Rasio ini dihitung dengan formula sebagai berikut (Robert, 1997):

$$PBV = \frac{Ps}{BVS}$$

Ps merupakan harga pasar saham dan BVS merupakan nilai buku per lembar saham (*book value per share*). BVS digunakan untuk mengukur nilai *shareholders equity* atas setiap saham, dan besarnya nilai BVS dihitung dengan cara membagi total *shareholders equity* dengan jumlah saham yang beredar.

2. Profitabilitas (X1)

Profitabilitas diukur dengan *return on asset* (ROA) yang artinya perbandingan antara laba bunga dan pajak (EBIT) dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Average Total Asset}} \times 100\%$$

3. Pertumbuhan Perusahaan (X2)

Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan pertumbuhan total aset. Pertumbuhan aset diperoleh dari selisih total aset yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya (Eli Safrida, 2008).

$$\text{Perubahan Total Aset} = \frac{\text{Total aset } t - \text{Total aset } t-1}{\text{Total aset } t-1} \times 100\%$$

4. Struktur Modal (X3)

Struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER), adalah suatu upaya untuk memperlihatkan, dalam format lain,

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

X₁ : Profitabilitas

X₂ : Petumbuhan Perusahaan

X₃ : Struktur Modal

α : Konstanta

ε : *Standart Error*

proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan, dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang (Helfert, 1997).

$$DER = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total equity}} \times 100\%$$

Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* jenis *judgement sampling* yaitu sampel dipilih menggunakan pertimbangan tertentu disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang dikembangkan (Ferdinand, 2006). Kriteria yang digunakan adalah :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013 sampai akhir Desember 2017.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan akhir tahun secara lengkap dari tahun 2013-2017 secara berturut-turut.
3. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam nominal rupiah.
4. Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba selama periode penelitian.

Teknik Analisis Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini diolah dengan software SPSS dan diuji melalui analisis statistik deskriptif, pengujian regresi linier berganda, dan uji hipotesis.

Uji Regresi Linier Berganda

Model regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini disajikan dalam persamaan berikut:

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	125	.78	71.51	14.0367	9.50281
GROWTH	125	.65	85.36	17.8191	13.11871
DER	125	.10	6.35	.8375	.79236
PBV	125	.45	46.63	4.0858	6.92789
Valid (listwise)	N 125				

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil dari uji normalitas pada grafik histogram, normal probability plot, serta Kolmogorov-Smirnov Test.

Pengujian normalitas data Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan membuat hipotesis :

H0 : Data residual berdistribusi normal

H1 : Data residual tidak berdistribusi normal

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	ROA	Growth	DER	PBV
N	125	125	125	125
Normal Parameters ^{a,b}				
Mean	14.0367	18.8191	.8375	4.0858
Std. Deviation	9.50281	13.11871	.79236	6.92789
Most Extreme Absolute Differences	.174	.154	.176	.320
Positive	.174	.154	.173	.320
Negative	-.105	-.084	-.176	-.300
Kolmogorov-Smirnov Z	1.950	1.721	1.968	3.572
Asymp. Sig. (2-tailed)	.001	.005	.020	.000

Besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov untuk masing-masing variabel adalah 1.950 untuk *Return On Assets*, 1.721 untuk *Growth*, 1.968 untuk *Debt To Equity Ratio*, dan 3.572 untuk *Price Book Value*.

Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk melihat model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1. Untuk uji Durbin Watson memiliki ketentuan sebagai berikut:

Uji Statistik Durbin-Watson

Durbin-Watson	Kesimpulan
< 1.10	Ada autokorelasi
1.11 – 1.54	Tanpa kesimpulan
1.55 – 2.46	Tidak ada autokorelasi
2.47 – 2.90	Tanpa kesimpulan
> 2.90	Ada autokorelasi

Sumber : Algifari (2000)

Hasil Uji Durbin-Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.664 ^a	.441	.427	.63687	1.729

Uji Multikolinearitas

Bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebasnya. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independennya. Untuk mendeteksi adanya

multikolinearitas dengan melihat VIF (*Variance Inflation Factor*). Multikolinearitas akan terjadi apabila tingkat VIF lebih besar dari 10 atau apabila nilai *tolerance* kurang dari 0,1 (Imam Ghozali, 2006). Hasil uji multikolinearitas:

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.259	.291		-4.325	.000		
LN_ROA	.804	.089	.637	9.009	.000	.923	1.083
LN_Growth	.151	.073	.142	2.075	.060	.984	1.016
LN_DER	.374	.075	.356	5.002	.000	.910	1.099

a. Dependent Variable: LN_PBV

Uji Multikolinearitas

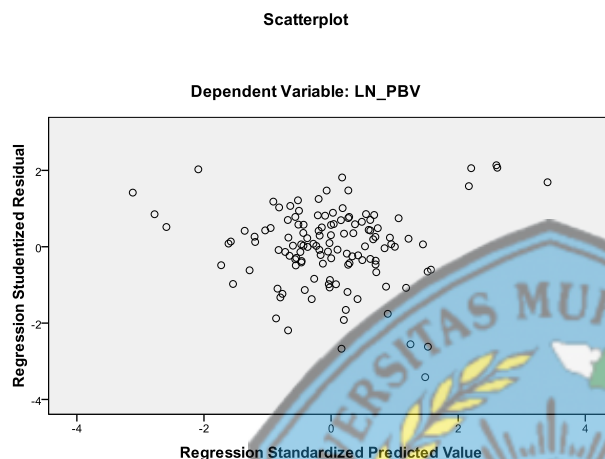
Tidak terjadi multikolinearitas dalam model empiris yang diuji. Hal ini

ditunjukkan dengan nilai *tolerance* dari LN_ROA sebesar 0.923, nilai *tolerance* dari LN_growth sebesar 0.984 dan nilai

tolerance dari LN_DER sebesar 0.910. Berarti semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0.1. Hasil pertimbangan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) menunjukkan nilai VIF

LN_ROA sebesar 1.083, nilai VIF LN_Growth sebesar 1.016, dan nilai VIF LN_DER sebesar 1.099 yang berarti tidak ada satupun variabel independen yang memiliki VIF lebih dari 10

Uji Heterokedastisitas



Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.259	.291		-4.325	.000
LN_ROA	.804	.089	.637	9.009	.000
LN_Growth	.151	.073	.142	2.075	.060
LN_DER	.374	.075	.356	5.002	.000

a. Dependent Variable: LN_PBV

Persamaan regresi yang terbentuk pada uji regresi ini adalah :

$$Y = -1,259 + 0,804X_1 + 0,151X_2 + 0,374X_3 + e$$

Dari persamaan regresi di atas, dapat dijelaskan seperti di bawah ini :

- Konstanta sebesar -1,259 menunjukkan bahwa apabila tidak ada variabel independen ($X_1, X_2, X_3 = 0$) maka nilai perusahaan sebesar -1,259.

- Nilai koefisien regresi untuk ROA (X_1) sebesar 0,804 menyatakan setiap peningkatan ROA sebesar 100% dengan asumsi variabel lainnya konstan maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Y) sebesar 80,4%
- Nilai koefisien regresi untuk *Growth* (X_2) sebesar 0,151 menyatakan setiap peningkatan *Growth* sebesar 100% dengan asumsi variabel lainnya konstan

- maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Y) sebesar 15,1%.
- d. Nilai koefisien regresi untuk DER (X_3) sebesar 0,374 menyatakan setiap peningkatan DER sebesar 100% dengan asumsi variabel lainnya konstan maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Y) sebesar 37,4%.

Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.259	.291		-4.325	.000
LN_ROA	.804	.089	.637	9.009	.000
LN_Growth	.151	.073	.142	2.075	.060
LN_DER	.374	.075	.356	5.002	.000

b. Dependent Variable: LN_PBV

Hasil :

1. Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukan nilai variabel profitabilitas yang diukur dengan ROA (X_1) sebesar 9,009 dengan signifikansi sebesar 0,00 atau $< 0,05$ yang berarti bahwa model regresi tersebut signifikan.

2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukan variabel pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan perubahan total aset atau *growth* (X_2) sebesar 2,075 dengan signifikansi sebesar 0,060 atau $< 0,05$ yang berarti bahwa model regresi tersebut tidak signifikan.

3. Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukan variabel struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (X_3) sebesar 5,002 dengan signifikansi sebesar 0,000 atau $< 0,05$ yang berarti bahwa model regresi tersebut signifikan. Dengan demikian secara

Uji Parsial (Uji T)

Pengujian hipotesis secara parsial yaitu untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh tiap-tiap variabel independen terhadap variabel dependennya yang dilakukan dengan uji t.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t) Coefficients^a

parsial struktur modal (X_3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) atau dengan kata lain H_3 yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.

KESIMPULAN

1. Hasil perhitungan uji t untuk variabel profitabilitas yang diukur dari *Return On Assets* (ROA) diperoleh nilai sebesar 0,804 dengan signifikansi sebesar 0,000 atau $< 0,05$ yang berarti secara parsial variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan.
2. Hasil perhitungan uji t untuk variabel pertumbuhan perusahaan yang diukur dari pertumbuhan aset perusahaan per tahun (*growth*) diperoleh nilai sebesar 0,151 dengan signifikansi sebesar 0,060 yang menunjukan secara pasial variabel pertumbuhan

perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Hasil perhitungan uji t untuk variabel *Debt to Equity Ratio* diperoleh nilai sebesar 5,002 dengan signifikansi sebesar 0,000 atau $< 0,05$ yang berarti bahwa model regresi tersebut signifikan.

Saran

1. Bagi peneliti hendaknya dapat melakukan penelitian serupa dengan menambahkan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan yang

diperkirakan dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga didapatkan berbagai alternatif cara mengambil kebijakan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2. Diharapkan manajemen perusahaan dapat mengelola dan menggunakan aset perusahaan dengan efektif dan efisien sehingga dapat memaksimalkan laba dari hasil penjualan dan investasi perusahaan. Laba yang naik akan berimbas pada kenaikan *Return On Assets* yang semakin baik pula bagi nilai perusahaan dimata investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi ke empat. Yogyakarta: BPFE
- Agnes. 2011. *Pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan*. Padang: Universitas Negeri Padang
- Algifari. 2000. *Analisis Regresi, Teori, Kasus & Solusi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Arief, Sritua. 2006. *Metodologi Penelitian Ekonomi*. Jakarta: UI Press.
- Augusty, Ferdinand. 2006. *Metode Penelitian Manajemen*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ayuningtyas.Dwi. 2013. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara*. *Jurnal STIESIA*. Surabaya.
- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi
- ke empat. Yogyakarta: Yayasan Penerbit Gajah Mada
- Christianti, Ari. 2006. *Penentuan Perilaku Kebijakan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta: Hipotesis Static Trade Off Atau Pecking Order Theory*, Simposium Nasional Akuntansi IX.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Wirajaya, Ary. 2013. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan*. *Jurnal*. Volume 4.2 : 358-372
- Ghozali, Imam, 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi Keempat, Penerbit Universitas Diponegoro
- Kaaro, Hermeindito. 2002. *Searching Proxies of Investment Opportunity Sets and Identifying Information Content*. *Journal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol 4

- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat: Jakarta
- Manufaktur Terbuka di Indonesia.. *Disertasi tidak dipublikasikan*. Universitas Airlangga. Surabaya.
- Sulistiono. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2006-2008. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang.
- Suranta, Eddy dan Pratana Puspita Merdistusi. 2004. *Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problems dan Kinerja Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi VII. Bali, 2 – 3 Desember.
- Taswan. 2003. Analisis Integrasi Strategis di LIK dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan serta Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.
- Ulupui, I.G.K.A. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ). *Jurnal Ekonomi*. Universitas Udayana.

